

# 后危机时代的中国经济与房地产业发展

○ 李稻葵

## 李稻葵

清华大学中国与世界经济研究中心主任、清华大学经济管理学院金融系主任、Freeman经济学讲席教授、博导。1985年毕业于清华大学经济管理学院管理信息系统专业。主要研究领域为经济发展、国际经济学、公司金融、中国经济。



过去这一年，中国房地产行业出现了翻天覆地的变化。这种变化的背后蕴藏着重大的改变机遇，也蕴藏着危机。为了更好地探讨中国房地产业未来一段时间的发展，我们有必要先来探讨一下中国宏观经济、中国发展模式可能出现的转变。今天我想探讨三个方面的话题。第一是未来一段时间，或者说后危机时代世界经济可能出现的重要转变；二是中国经济的发展模式，中国的社会结构、经济结构可能发生哪些变化；三是房地产行业在未来若干年内可能会出现哪些趋势性的、格局性的变化。

## 后危机时代 三件大事将对世界经济发展影响深远

后危机时代，世界经济肯定不可能回到危机前的旧格局。在我看来，有三件大事是我们必须密切关注的，他们将有可能在

未来一段时间内不断冲击中国经济的发展模式。

**第一件事，全球性的以发达国家所发行的国际货币为标志的流动性过剩，在未来三到五年内可能会愈演愈烈。**金融危机的本质是发达国家的私人部门资产负债表的危机。它是发生在美国、英国、西班牙，不是发生在墨西哥；它的危机起源是雷曼兄弟公司、美国的AIG公司、美国的银行，不是政府危机；另外，不是这些企业的现金流出现了问题，而是短期之内发达国家的金融市场资产价格出现了巨幅下降，因此带来发达国家私人部门资产负债表的资产迅速下降。资产价值迅速下降，同时负债没有变，所以引起了一系列恐慌，引起了一系列行为上的变化，投资者不敢投资，金融机构不敢贷款，消费者不敢消费。

正是看准了金融危机的本

质，发达国家在过去十八个月内采取了各种措施来救市，其本质非常清楚，就是用国家信用做担保，投资于私人部门，来挽救私人部门的信用危机。其中一个最主要的政策工具就是利用他们手里国际货币的发行权来扩大货币的发行。其后果是什么呢？总体看是资产价格的迅速上升。道琼斯指数上升了40%，英国金融时报指数也出现了30%以上的上升，发展中国家上升的幅度更大，俄罗斯曾经上升80%以上。这种全球性的信用扩张、全球性的货币泛滥、全球性的流动性过剩是有利于全球经济的恢复，至少是有利于发达国家经济恢复的，这就是为什么金融危机之后，发达国家的金融市场、实体经济出现了出乎意料的发展。

那这件事对中国经济会造成什么影响呢？影响非常明显：第一，人民币面临升值的压力。

因为美国、欧洲的货币政策非常松，这自然而然反映在货币市场，导致发达国家的货币出现贬值压力，这种贬值的趋势对他们的经济恢复是非常有利的。而我们则出现了明显的升值压力。第二，发达国家的资产价格在上升，包括矿产资源、能源等自然资源。而且这个上升的过程才刚刚开始，远没有结束。这件事对我们的影响非常直接。形象地说，发达国家和地区，如美国、欧盟，他们是在手拉手地一起扩大货币发行，迫使其他国家的货币——如印度卢比、俄罗斯卢布等等贬值。这是一场经过协调，甚至说不需要协调、显而易见地符合他们经济利益的一场运动。

**第二个变化，就是全球经济再平衡。**发达国家把金融危机的责任推给了像中国这样的贸易顺差国，因此他们呼吁全球经济必须要再平衡，说白了就是希望放缓全球化的步伐，希望他们的实体经济有所发展，希望把他们的产品多卖一部分到中国来，也希望像中国这样的国家减少对他们的出口。再平衡的呼声实际反映了发达国家重归实体经济的愿望。在金融危机前，他们主要的支撑点是金融，是媒体服务，是无形的服务。现在发现光靠这种无形的服务，尤其是金融服务是不牢固的。美国的金融业恢复非常好，利润很高，甚至某些企业创了记录，但是另一方面则面临高失业率，就业增长的难度非常大。

这种背景下我们再来分析丰田召回事件。奥迪公司的奥迪5000车型也曾在美国发生多起事故，驾驶人员声称倒车时汽车会突然加速，造成多人死亡。奥迪自己的解释是油门踏板和刹车

踏板太近，导致驾驶员误操作。这一事件的严重程度并不比丰田召回轻，为什么独丰田汽车事件招来发达国家的一片讨伐？不难看出其中有深厚的政治背景。今年2月，美国丰田汽车销量下降了近10%，丰田主打产品凯美瑞销量下降了12%，相反福特汽车销量上涨了24%。美国国会说，我们以前认为“日本制造”是质量的标志，可是现在丰田出了问题，打破了“日本制造”的形象。这其实就是他们的一场政治运作。

**第三件大事，就是绿色，我称之为绿色主义。**什么是主义？主义就是不容辩驳的一种信仰。西方国家的主流意识形态已经转到了绿色主义，从上小学的小孩到政治家、到大公司的经理都在呼吁，人类活动带来了全球变暖。争论这一观点的对错已经没有意义，因为这是一场意识形态的升华，已经从绿色运动升华为绿色主义。而这件事情对中国经济的发展毫无疑问会产生各种各样的影响。绿色主义的兴起并不完全是坏事，为什么？如果我们能抓住机遇，能够把低碳发展上升为国策，完全有可能在低碳这个问题上做得比美国好、比印度好，可以从根本上树立起中国经济发展模式全球号召力。我相信我们的政府在不久的将来一定会意识到这个问题的重要性，一定会采取更有力的措施来推动相关产业，包括房地产业的绿色低碳标准。

### 未来五到十年 中国经济发展要解决好三件事

同样，中国未来五到十年经济的发展有三件事情必须要记住。这三件事在我看来是中国经

济未来发展的主动力，也是当前转变发展方式、调整经济结构的着力点所在。

**第一是城市化，或者说深度城市化。**这恐怕是未来中国经济发展的第一大法宝，第一大源泉。什么是深度城市化？不仅要把农民工引到城市来长期居住，而且还要给他相应的待遇，让他真正融入到城市生活中来。为了提升深度城市化，房地产行业必然会出现一些深层次的改变。深度城市化重要的一点就是要以已经进城的、长期在城市里生活的一批农民工、外地人为切入点。这批人在城里有稳定的工作，不存在收入的问题，也不存在认同的问题，只要在政策上对其身份加以承认，这部分人的行为就会改变。他会感到自己是城市的一员，子女的受教育愿望和程度会有所提高。我们研究发现，中国的城市化程度跟经济发展水平相当的其他国家比，落后了11%。目前官方统计数字是46.6%，按照目前发展水平，这一数值应该上升为57%，潜力非常大。从今年开始，我相信一系列加快城市化的步骤以及政策都将出台。

**第二是消费升级。**一个是住房，老百姓对住房的需求还将持续存在，改善住房将成为我们中国未来经济发展的主要动力；另外一个汽车，很多大城市里，家庭的可支配收入已经到了了一定的水平，基本上一到两年的储蓄就可以买一辆汽车。到了这个水平，汽车行业的发展将会进入一个新的发展阶段。由住房和汽车消费所带来的一系列消费升级有很多，包括家电、汽车服务、道路修建、停车设施等等。这会拉动经济增长，这些方面也会出台一系列政策。

第三个拉动中国经济增长的动力，也是目前政策开始发力的着力点，就是产业的绿色升级，我称之为绿色产能革命。现在的经济结构，是工业、制造业占比非常高，达到40%以上。如果我们能在工业里进行一些产能升级改造，我称之为绿色产能的提升，就既能保证不出现重复建设、产能过剩，又可以拉动投资。我曾经算过一笔账，如果我们在从建材到石油化工的五个主要产业里进行十年产能革新，每年将能够带来占GDP10%的投资需求，同时可以减少10%的能源消耗。

以上这三件事情，可以说是中国经济发展方式转变、经济结构调整的政府着力点。

### 房地产未来十年将进行三大重要调整

第一，房地产行业在未来五到十年内可能将告别价格飞涨、利润奇高的时代，或者说房地产的暴利时代可能已经过去了。为什么这样讲？在宏观经济的背景下分析一下过去十几年来房地产的发展，它的发展格局是什么？我称之为是一个三赢的格局。十几年前，中国家庭有相当一部分储蓄是存在银行当中。政府要发展，家庭也希望把自己的储蓄搬家，从银行搬到房地产、不动产业里。但是1994年实行了分税制，地方政府发展的财源受到很大的限制，怎么办？政府将手中的土地通过有价转让的形式，经过开发商，最后由家庭支付，从而把百姓的储蓄从银行转到了自己手里。百姓获得了房地产权；地方政府拿到了真金白银，可以搞开发区，可以修路，获得短期繁荣；开发商在这过程

中也是赢家，他提供的服务获得了利润。这是三赢的格局。

但是过去三赢的格局现在走到了尽头。因为现在的土地价格、房地产价格已经很高了，而现在市场面对的是一批年轻人和想进城的外地人，这些人对地方经济发展非常重要。你想让这些人在价格已经很高的市场上买房子，办法只有一个：你必须想方设法提高这部分人的工资。工资不高，房地产业的繁荣无法持续；如果工资非常高，反过来又对地方经济的发展和企业的成本形成了压力。所以今天房地产的发展碰到了过去格局无法延续的瓶颈。

今年“两会”如果说有什么最大的共识，那就是房地产问题。温总理的政府工作报告在房地产问题上给出了非常明确的政治承诺，表达了非常强烈的政治意愿，要控制房价过快上涨。两会代表和委员在各种场合也表达了同样的呼声。一旦社会民众表达了强烈的不满，一旦社会精英阶层形成了舆论共识，一旦社会阶层的最高领导层形成了政治意愿，那么这一切迟早会转变为体制改革现实。在我看来，在未来五到十年乃至更长一段时间里，房地产发展的基本格局就是双轨制。一方面继续依靠市场为主的商业性房地产开发，另一方面各个地方政府将会受到强大的压力，必须拿出真金白银来开发保障性住房。保障性住房以什么形式出现可以探讨，但是这个大趋势、大格局已经形成，或者说推动这个大格局前进的动力、社会基础以及政治意愿已经形成。在这个大形势下，房地产市场价格迅速上涨、利润奇

高的时代恐怕一去不复返了。

第二，房地产发展会出现政府与企业深度合作的格局。今天的合作相对而言是比较浅的，地方政府拍卖土地，开发商出钱，拿了土地之后按照政府规定的时间开发出来，政府就不用管了。而未来房地产发展的基本格局是双轨制，政府不可能完全自己开发房地产，他没有经验，没有管理能力和这方面的推动力，也可能缺少一定的公信力。所以政府在开发保障性住房的时候，一定会依赖房地产商的支持，一定会形成深度合作。这种深度合作也是为房地产开发商创造合理利润的过程。在这个过程中房地产行业的发展将会更加健康，与社会公众会形成更加良性的互动。

第三，房地产行业将会出现较大规模的重组。一些有经验的、经营好的，可能会逐步扩大规模；规模比较小、企业文化不是很坚固的企业，可能会出现并购重组。在这个过程中，地产商的运营模式也会出现变化，一部分地产商将专门从事商业地产，一部分专门从事商品房建设，一部分可能和政府深度合作开发政策保障性住房，还有一部分可能自己开发一部分住房长期出租，长期持有，会出现多元化的产业重组。

我相信，不管世界格局如何演变，中国经济发展的前景是非常好的。我们已经有了三十多年改革开放的基础，已经有了很好的经济发展共识，房地产行业尽管出现了重大的格局变化，但发展前景和发展模式会比过去十年更加美好。

（本文系作者在3月12日“2010年第十届中国房地产发展年会”上的主题演讲）